

## 全面注册制实施

## 打新有变

新增五项违规情形,最长“拉黑”三年

全面注册制正式落地,网下打新新规也一同实施。

多家券商表示,近日中证协起草并下发了网下打新新规。中证协指出,本次全面实行股票发行注册制改革,市场化的发行定价机制对网下投资者的研究定价、合规管理、风险控制、投资实力等方面专业能力提出了更高的要求,因此公开发行证券网下发行秩序需要更加健全的细则来维护。

新规涵盖了《首次公开发行证券网下投资者管理规则》《首次公开发行证券网下投资者分类评价和管理指引》《北京证券交易所股票向不特定合格投资者公开发行并上市网下投资者管理特别规定》等三项自律规则,同时包括配套文件《自律规则适用意见第5号——关于〈首次公开发行证券网下投资者分类评价和管理指引〉有关规定的适用意见》等。

归纳看来,本次中证协针对全面注册制改革起草下发的网下投资者打新新规有诸多重点,对参与主体范围、打新账户资质要求、风险承担约束、自律规划措施等均明确列出管理要求。

## 打新新规遵循五大思路

在起草思路方面,《首次公开发行证券网下投资者管理规则》主要遵循以下五个方面:

一是整体框架保持不变。目前,协会已建立起涵盖事前注册管理、事中行为规范、事后违规处理在内的全链条自律管理体系,总体运行良好有效。为确保全面注册制改革平稳落地,《管理规则》在网下投资者自律管理框架方面与原有规则保持一致,不作出调整。

二是借鉴吸收注册制板块经验。科创板和创业板等注册制板块为市场化发行定价机制下网下投资者管理积累了宝贵经验。《管理规则》在起草过程中充分借鉴吸收科创板、创业板网下投资者管理经验和做法,构建适应全面注册制改革需要的网下投资者管理制度机制。

三是统一板块适用标准。为适应全市场注册制改革需要,《管理规则》对主板、科创板、创业板等不同板块,以及专业机构、一般机构、个人等不同类型的网下投资者总体适用统一的标准和要求进行管理,全面提升网下投资者自律管理水平。

四是强调专业能力要求。为促进市场化定价机制有效发挥作用,在注册条件、行为规范等方面,进一步明确网下投资者在内部管理、研究定价、合规风控、投资实力、专业人员配置等方面的具体要求,确保网下投资者具有参与网下发行业务所需的专业能力,配售对象的产品性质和投资策略与网下询价配售业务相匹配。

五是压实市场主体责任。通过引导和督促网下投资者加强内部管理,强化行为约束,压实证券公司作为推荐券商和主承销商在适当性管理、投资者教育服务、资产规模核查、信息报送等方面的主体责任,加大自律处罚力度,提高违规处理时效性等方式,进一步强化市场主体责任意识,促进各方主体归位尽责,共同维护网下发行秩序。

## 重点对三方面作出调整

中证协指出,“为配合做好全面注册制改革工作,有必要将证券市场各板块所有类型网下投资者均纳入分类评价管理体系,建立起统一适用于主板、科创板和创业板等板块的首发证券网下投资者分类评价和管理制度机制,持续加强网下投资者管理。”

因此,《管理规则》还针对以下三方面进行调整:

一是适应全面注册制改革需要,将网下投资者全部纳入分类评价与管理体系。依据《首次公开发行证券网下投资者管理规则》的规定,主板网下投资者既包括专业机构投资者,还包括一般机构投资者和个人投资者。为引导网下投资者规范参与网下发行业务,《分类评价和管理指引(征求意见稿)》将所有类型的网下投资者均纳入分类评价与管理体系,统一进行评价和管理。

二是同步调整列入关注、限制名单的具体情形,强化网下投资者自律管理。为做好与《首次公开发行证券网下投资者管理规则》等自律规则的衔接工作,《分类评价和管理指引(征求意见稿)》同步增加了列入关注名单的具体情形,将日常监测中发现的部分网下投资者报价随意性较大、报价偏离度显著较高的行为,作为网下投资者纳入关注名单的具体情形之一予以规定,并进一步

明确,《管理规则》还针对以下三方面进行调整:

三是优化精选名单申报条件,强调专业机构网下投资者应具有一定的主动投资管理能力和最近连续两个季度偏股类主动管理型资产管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能力和最近连续两个季度偏股类主动管理型资产管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能力和最近连续两个季度偏股类主动管理型资产管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下投资者的行业示范带动作用。

确协会

将会同证

券交易所,

共同确定网

下投资者报价

偏离“四个值”孰

低程度显著较高

的认定标准和投资者

比例,并根据市场情况

适时调整。同时,对列入

限制名单的网下投资者违

规行为的种类和情节等方面

做出原则性规定,实践中将依据

《首次公开发行证券网下投资者

管理规则》的有关规定作出处理,提

高自律管理的协调性和统一性。

三是优化精选名单申报条件,强调

专业机构网下投资者应具有一定的主动

投资管理能力和最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产

管理规模或二级市场股票持仓规模应达到300亿元

(含)以上,充分体现入选精选名单专业机构网下

投资者的行业示范带动作用。

同时明确要求,申报精选名单的专业机构网

下投资者应具有较强的权益类主动投资管理能

力,最近连续两个季度偏股类主动管理型资产</